



Revista académica de economía
con el Número Internacional Normalizado de
Publicaciones Seriadass ISSN 1696-8352

Gestão da Política Fiscal e Monetária no Brasil: Inconsistências e Equívocos

José Matias Pereira.

Professor-pesquisador e ex-coordenador do programa de pós-graduação em Administração da Universidade de Brasília (2002-2003). Doutor em Ciência Política – área de *Governo e Administração Pública* - pela Faculdade de Ciências Políticas e Sociologia da Universidade Complutense de Madri, Espanha. Autor de: *Finanças Públicas: A política orçamentária no Brasil*, 2ª edição, Atlas, São Paulo, 2003. E-mail: matias@unb.br

Resumo: Neste artigo temos como objetivo avaliar – a partir da análise dos indicadores recentes da economia brasileira – o nível de consistência das políticas monetária e fiscal executadas pelas autoridades econômicas em 2003/2004. Utilizamos nessa análise os dados do desempenho da economia brasileira nos últimos anos, divulgados pelo Banco Central e IBGE. Concluimos que no Brasil real, a retomada do crescimento econômico sustentado ainda não está configurada. Para que isso ocorra é necessário à adoção de mudanças no atual modelo econômico, especialmente na condução das políticas fiscal e monetária.

Palavras-chaves: Políticas fiscal e monetária; desempenho econômico; dívida pública, inflação, Brasil.

Management of the Tax policy and Monetary in Brazil: Inconsistencies and Mistakes

Abstract: In this article we have as objective to evaluate - from the analysis of the recent pointers of the Brazilian economy - the level of consistency of the politics monetary and fiscal executed by the economic authorities in 2003/2004. We use in this analysis the data of the performance of the Brazilian economy in the last years, divulged for Central banking and IBGE. We conclude that in real

Brazil, the retaken one of the supported economic growth is still not configured. So that this occurs is necessary the implementation of changes in the current economic model, especially in the conduction of the tax policies and monetary.

Key words: Tax policies and monetary; economic performance; public debt, inflation, Brazil

Introdução

O desempenho da economia brasileira na primeira metade do governo Lula (2003/2004), com base nos indicadores do Banco Central (BCB, 2005) e nas Contas Nacionais (IBGE, 2005) evidencia que não foi levada adequadamente em consideração a relação que existe entre a política fiscal e a política monetária. Juros altos, que compromete o crescimento e a redução da dívida; o aumento da carga tributária e o corte ns investimentos públicos são ingrediente explosivos.

O governo, na retórica explícita do discurso oficial, tem destacado que os resultados obtidos pela economia brasileira em 2004 são excepcionais e merecem ser comemorados. O crescimento do PIB em 2004 - acumulado nos quatro trimestres daquele ano – foi de 5,2% em relação a 2003. Esta foi a sua maior taxa anual desde 1994 (5,9% em relação a 1993). A taxa do PIB resultou da elevação de 4,8% no Valor Adicionado a preços básicos e do aumento de 8,5% nos Impostos sobre Produtos. Já o PIB per capita cresceu 3,7% no ano, também a maior taxa desde 1994 (4,2%). O crescimento médio real anual do PIB nos últimos 10 anos (1995 a 2004) foi de 2,4%, e do PIB per capita, 0,9%. O resultado do Valor Adicionado de 2004 decorre do desempenho dos três setores que o compõem: Indústria (6,2%), Agropecuária (5,3%) e Serviços (3,7%). Dentre os sub-setores da Indústria, o destaque foi a Transformação (7,7%), com a Construção Civil e os Serviços Industriais de Utilidade Pública (5,7% e 5,0%, respectivamente) a seguir. Já a Extrativa Mineral caiu 0,7%, devido ao desempenho negativo de petróleo e gás.

Constata-se, assim, que o país fechou 2004 com um superávit em conta corrente da balança de pagamentos de 1,94% do Produto Interno Bruto (PIB), que saltou de US\$ 4,177 bilhões em 2003 para US\$ 11,669 bilhões em 2004. Esse aumento apoiou-se no saldo do comércio exterior que passou de US\$ 24,794 bilhões em 2003 para US\$ 33,693 bilhões em 2004. As reservas líquidas (excluem os empréstimos do FMI) aumentaram de US\$ 17,369 bilhões em 2003 para US\$ 25,321 bilhões em 2004. Os investimentos diretos estrangeiros no Brasil passaram de US\$ 10,144 bilhões em 2003 para US\$ 18,166 em 2004. As contas públicas e a inflação em 2004 – 7,6% no ano - ficaram sob controle. Por sua vez, as projeções feitas pelo Banco Central e o IPEA indicam que o PIB deverá crescer 4% em 2005, com uma inflação de 5,1% ao ano, o que irá permitir novos avanços.

Resultados das contas públicas.

O superávit primário acumulado em 2003 foi de R\$ 66,173 bilhões, e de R\$ 81,112 bilhões em 2004, o equivalente a 4,61% do PIB. Observa-se que no citado período os resultados alcançados foram superiores a meta acordada com o Fundo Monetário Internacional (R\$ 65 bilhões em 2003; e, R\$ 71,5 bilhões em 2004).

Por sua vez, o pagamento de juros nominais (parcela de juros que incide sobre a dívida do setor público – União, Estados, municípios e estatais -) caiu de R\$ 145,2 bilhões em 2003 para R\$ 128,26 bilhões em 2004. Isso foi possível graças à combinação dos efeitos do aperto fiscal e da queda do dólar. O resultado nominal, que contabiliza os gastos e receitas do governo mais as despesas com juros também caiu de R\$ 79,03 bilhões para R\$ 47,14 bilhões em 2004. Veja o quadro 1, a seguir.

Quadro 1. Contas Públicas do Brasil – 2002/2004

		2002	2003
			2004
Em % do PIB		Jan-Dez	Jan-Dez
		Jan-Dez	
Juros Nominais		8,47	9,33
		7,29	
Governo Central		3,12	6,48
		4,51	
Governos estaduais		3,89	2,24
		2,48	
Governos municipais		0,73	0,38
		0,45	
Empresas estatais		0,17	0,11
federais		0,32	-
Empresas estatais		0,55	0,10
estaduais		0,16	

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

Mercado de trabalho e renda do trabalhador.

O crescimento da economia, da renda *per capita*, e do nível de emprego em 2004 vem sendo divulgado para a sociedade brasileira como uma conquista sem precedentes na história da gestão da política econômica brasileira.

Os dados divulgados, no tocante ao mercado de trabalho, indicam que houve uma sensível retomada da contratação de trabalhadores em 2004 – com a geração de 1.523.276 novos postos de trabalho formal -, o que implicou numa queda da taxa média anual de desocupação de 12,3% em 2003 para 11,5% em 2004 nas seis maiores regiões metropolitanas do país: São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Porto Alegre, Recife e Salvador (PME/IBGE, 2005). A renda média real do trabalhador, por sua vez, caiu de R\$ 914,74 em 2003 para R\$ 907,94 em 2004, o que representou uma queda de 0,75%. Foi sétimo ano consecutivo de queda na renda do trabalhador.

Se a taxa de desemprego caiu em dezembro de 2004, a precariedade do mercado de trabalho metropolitano ainda é um problema. Em dezembro de 2004, o contingente dos denominados sub-remunerados era de 2,722 milhões de pessoas nas seis principais regiões metropolitanas do país. Esse número era de 2,281 milhões de pessoas em dezembro 2003. O número de pessoas com rendimento inferior a um salário mínimo proporcionalmente às horas que trabalharam para uma jornada de 40 horas semanais cresceu 19,3% em dezembro de 2004 em comparação com o mesmo mês de 2003. Assim, a proporção de sub-remunerados em relação ao número total de pessoas empregadas subiu de 12,1% em dezembro de 2003 para 14% em dezembro de 2004 (PME/IBGE, 2005). Registre-se que o percentual era de 8,3% em dezembro de 2002. O aumento dos sub-remunerados, deve-se ressaltar, é o responsável pelo declínio do rendimento médio, que evidencia que a retomada da atividade econômica ainda não se refletiu no rendimento.

Restrições sobre o desempenho da economia em 2004.

Preliminarmente, queremos destacar que houve melhorias sensíveis no desempenho da economia em 2004. Essa comemoração, porém, deve ser feita com cautela. É sabido que numa economia com elevada ociosidade torna-se possível que a demanda conduza o crescimento, sem pressões inflacionárias significativas. Nessas situações a tendência é que os setores mais beneficiados sejam os exportadores, normalmente os competitivos da economia. Foi o que ocorreu no Brasil em 2004. Esses segmentos econômicos foram fortemente estimulados pela taxa de câmbio real significativamente desvalorizada, bem como pelo crescimento da economia mundial. Os setores produtores de bens de capital e bens duráveis de consumo se tornaram os elementos dinâmicos da economia. O mercado de trabalho também foi beneficiado por essa melhora na economia. Caso essa tendência de crescimento seja mantida nos próximos anos, o emprego e renda irão desempenhar uma função cada vez mais relevante na sustentação da dinâmica do crescimento.

Feitas essas considerações torna-se possível analisar os indicadores do Brasil real e os dados utilizados na retórica dos discursos governamentais^[1]. Para isso formulamos a seguinte pergunta: *a gestão das políticas fiscal e monetária está contribuindo para reduzir as fragilidades da economia brasileira?*

Entendemos que o atual modelo econômico, adotado nos anos 90, não está sendo capaz de contribuir adequadamente para uma retomada o crescimento sustentável do país. A política econômica que beneficia os setores sociais associados ao capitalismo neoliberal não é capaz de gerar elevado investimento produtivo, como bem demonstra a experiência brasileira nas últimas quase três décadas. A retomada de taxas médias de crescimento acima 5% ao ano irá exigir, entre outras medidas, que seja mantida uma relação investimento/PIB de 25%. Assim, as metas irrealistas fixadas para a inflação no citado período, bem como as contas públicas levaram as políticas monetária e fiscal a se tornarem incompatíveis entre si.

Assim, temos como propósito neste artigo analisar as questões mais relevantes das políticas *fiscal e monetária* em implantação no Brasil nos últimos anos. O objetivo principal do artigo é avaliar, em particular, o nível de consistência – a partir da análise dos indicadores recentes da economia - das políticas monetária e fiscal executadas pelas autoridades econômicas brasileiras em 2003/2004.

2. Medidas determinantes para o sucesso de uma política econômica

O sucesso de uma política econômica depende, entre outras ações, que os responsáveis por sua implementação levem em consideração a estreita relação que existe entre a política fiscal e a política monetária (Sargent e Wallace, 1981). O manejo dessas políticas de forma inadequada tende a prejudicar o desempenho do Produto Interno Bruto (PIB), queda na renda *per capita* e o aumento do desemprego.

Por sua vez, a principal determinante do crescimento a médio e longo prazo - além de uma conjuntura internacional favorável - é a acumulação do capital. Esta é a medida adequada de crescimento econômico, pois reflete a velocidade com que o estoque de construções e de máquinas e equipamentos de um país se expandem. Caso existe disponibilidade de mão-de-obra, ela mede a velocidade com que a capacidade de produzir riquezas está crescendo.

Podemos constatar que o produto interno bruto (PIB) do país, apurado no ano de 1994 foi de US\$ 543,1. Em 2002 chegou a US\$ 459,4 bilhões, o que representou uma queda de 15,41% em relação ao apurado em 1994. O PIB projetado de 2004 é de US\$ 600,9 bilhões, o que representa 30,80% maior do que o de 2002, e 10,64% maior do que o apurado em 1994. Por sua vez, o PIB per capita apurado no ano de 1994 foi de US\$ 3.464,00. Em 2002 fechou em US\$ 2.631,00, ou seja: 24,05% menor do que o apurado em 1994. O PIB per

capita de 2004 alcançou US\$ 3.287,00, ou seja, teve uma elevação de 24,93% em relação ao apurado em 2002, e 5,11% menor do que o apurado em 1994.

Os números divulgados pelo IBGE (2005) referente ao crescimento do PIB em 2003 de 0,52% - US\$ 507 bilhões -, e de 5,1% em 2004, e uma estimativa de crescimento de 4% em 2005 reforçam a nossa percepção de que, a combinação das políticas monetária e fiscal se apresenta restritiva no Brasil (veja o quadro nº. 2). Assim, entendemos que o crescimento da economia, ao longo do tempo, poderia ter sido melhor sem a imposição dessas políticas restritivas. Verifica-se que a média de crescimento do PIB do governo Lula (2003-2004) é de cerca de 2%, ou seja, muito próxima da ocorrida no governo Fernando Henrique (1995-2002) que foi de 2,3%.

Quadro 2. Desempenho Econômico do Brasil – Período 2002/2004

	2003	2004	2002
Taxa de crescimento do PIB (%)	1,9	5,1	0,5
Taxa de Inflação (%)	12,5	7,6	9,3
Saldo em C/C (US\$ bi)	7,7	11,7	4,2
Dívida Líquida/PIB (%)	55,5	51,8	57,2
Saldo Comercial (US\$ bi)	13,2	33,7	24,8
Déficit Nominal/PIB (%)	10,3	2,3	3,6

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IPCA/IBGE), Banco Central e Secretaria do Tesouro Nacional

É importante ressaltar que a fragilidade dos indicadores macroeconômicos do Brasil – dívida líquida do setor público (interna e externa), taxa de crescimento do PIB, volume de exportação, entre outros –, em que pese o crescimento da economia em 2004^[2], ainda permanece, e sinalizam que está presente no país uma “*dominância fiscal*”. Isso significa que, no enfrentamento de uma forte crise econômica, existe implícito um risco de monetização da dívida ou de moratória. Este cenário explica por que os organismos multilaterais, em especial o Fundo Monetário Internacional (FMI), recomendam que no enfrentamento das crises do

país, o governo eleve as taxas de juros e aumente o superávit fiscal. A adoção dessa política decorre da necessidade que o país tem de sustentar a sua credibilidade junto ao sistema financeiro internacional. Os efeitos dessa medida podem ser mensurados pelo crescimento da dívida do setor público, que aumenta em decorrência da elevação das taxas de juros. Veja a esse respeito os dados macroeconômicos do Brasil, do Ipeadata, contidos no anexo 1.

Assim, estamos assistindo no governo Lula, em particular na área econômica, a prevalência de políticas de corte neoliberal. As reformas pró-mercado devem ser vistas como necessárias, entretanto, não se pode ignorar a existência de importantes "falhas de mercado" (Matias-Pereira, 2003). Isso pode ser corrigido com o fortalecimento das instituições e da construção de políticas econômicas consistentes, visto que os governantes passam e as instituições ficam. Ao mesmo tempo em que se deve repudiar um Estado produtor, não podemos desconsiderar a necessidade de sua interferência para corrigir distorções e, em especial, regulamentar as atividades econômicas.

Registre-se que o Brasil é um país com enormes desigualdades socioeconômicas. Isso está evidenciado, por exemplo, no "Relatório State of the World 2004", divulgado pelo WorldWatch Institute (2005), apoiado no estudo de Matthew Bentley, do Programa de Meio Ambiente da ONU, que define como "classe consumidora" as pessoas com poder de compra (renda ajustada segundo preços locais) de mais de US\$ 7 mil por ano. Em primeiro lugar no ranking está os Estados Unidos com 242,5 milhões de integrantes da "sociedade de consumo", ou 84% da população do país. A China vem logo em seguida, com 239,8 milhões de consumidores (19% da população). O Brasil, com base no Censo de 2000, segundo o critério adotado, tinha 170 milhões de habitantes naquele ano, dos quais somente 57 milhões enquadravam-se no perfil de "consumidor", ou seja, com poder aquisitivo anual maior do que US\$ 7 mil. Esses dados mostram que a maioria dos brasileiros, ou seja, 67% do total estão praticamente fora do mercado consumidor.

3 - Resultados das reformas estruturais: previdência e tributária

Os resultados obtidos com as reformas estruturais submetidas ao Congresso Nacional – previdência e tributária – sinalizam que a última se frustrou totalmente. Infelizmente para o Brasil, a reforma tributária do governo Lula não corrigiu a anomalia tributária que o país está atravessando. O federalismo distorcido gerado a partir da Constituição Federal de 1988 criou as condições para que os três entes de governo no Brasil transfiram para a sociedade, quando necessário, os seus respectivos problemas de arrecadação. Diante desta constatação é essencial que a reforma tributária deve voltar para a agenda de discussão do Congresso Nacional com urgência, tendo em vista que o crescimento sustentado da economia depende dessa medida.

Sistema de previdência geral (INSS).

O sistema de previdência geral (INSS) arrecadou um montante R\$ 102,8 bilhões em 2004 (sendo R\$ 7,0 bilhões via CPMF) em contribuições de patrões, empregados e autônomos ativos da iniciativa privada, contingente em torno de 36,8 milhões, pagando benefícios da ordem de R\$ 123,9 bilhões para um contingente em torno de 22,4 milhões de aposentados e pensionistas, com salário médio mensal de R\$ 460,94 - o que representou um déficit de R\$ 21,1 bilhões -.

Sistema de aposentadorias e pensões dos servidores públicos federais.

O governo federal arrecadou em 2004 um total de R\$ 7,9 bilhões (Militares - R\$ 1,0 bilhão; Parte Patronal da União dos funcionários civis Ativos e Inativos - R\$ 4,1 bilhões e Parte dos Funcionários Civis Ativos e Inativos - R\$ 2,8 bilhões) de um contingente de pessoal ativo da ordem de 1.129.430 servidores (783.416 civis e 346.014 militares). Por sua vez, pagou benefícios de R\$ 41,6 bilhões para um contingente de 977.030 servidores aposentados e pensionistas (663.969 civis e 313.061 militares), com salário médio mensal de R\$ 3.549,23, gerando um déficit de R\$ 33,7 bilhões. Esse déficit em 2003 foi de R\$ 30,9 bilhões. Esses números permitem explicar, em parte, porque os gastos do governo federal, excluindo juros, passaram de R\$ 259 bilhões, em 2003, para R\$ 306 bilhões, em 2004.

As perspectivas do crescimento dos déficits da previdência social no país nos próximos anos, tanto do INSS como dos servidores públicos, do ponto de vista atuarial, é preocupante. As mudanças introduzidas pela última reforma da previdência, como a contribuição de inativos que ganham acima de R\$ 1.504 na esfera federal e o desconto de 30% sobre as pensões acima do teto do INSS, de R\$ 2.508, não são suficientes para resolver o problema. Deve-se atentar, por exemplo, que as mulheres contribuem com cinco anos menos para a previdência (INSS ou Servidores Públicos) em relação aos homens, obtendo os mesmos benefícios dos homens, além de terem uma expectativa de vida de 7,6 anos maior do que os homens. Os militares possuem o direito de computarem nos cálculos de suas aposentadorias o período das escolas preparatórias e academias militares (5 anos). Com base na técnica atuarial existem 12,6 anos nas aposentadorias femininas civis, e 17,6 anos nas aposentadorias femininas militares, sem fontes de contribuições.

Esses números evidenciam que é necessário que a reforma da previdência social do setor privado e do sistema dos servidores públicos seja aprofundada, para evitar o problema se torne incontrolável na próxima década. O aumento da longevidade da população, as aposentadorias precoces, a informalidade e o crescimento da economia em níveis inadequados estão afetando as contas da previdência social. A postergação desse problema poderá transformar os déficits da previdência social, nos próximos dez anos, numa fonte permanente de

desestabilização das finanças públicas do país. Deve-se buscar, entretanto, a correção desses problemas, sem ferir os direitos adquiridos dos trabalhadores, visto que a sobrevivência da instituição “sistema previdenciário” depende da manutenção de sua credibilidade.

4 – Uma avaliação dos resultados da política econômica em vigor

Observa-se que o crescimento da economia brasileira, nas últimas cinco décadas - período 1953-2003 -, apresentou dois ritmos distintos (IPEA, 2003). No período de elevadas taxas de crescimento, ocorridos entre 1953 e meados da década de 70, a taxa de crescimento do PIB atingiu em média 7,2% ao ano. No regime de baixo crescimento, a partir do início dos anos 80, a taxa média de crescimento foi de apenas 2,3% ao ano, uma queda de quase 5% ao ano. Constata-se que as diferenças fundamentais entre os citados períodos estão na capacidade do Estado de articular políticas geradoras de crescimento econômico e as mudanças ocorridas no cenário internacional.

Verifica-se que o desempenho da economia brasileira em 2004, que apresentou péssimos indicadores nos últimos anos, contribuiu para melhorar os fundamentos econômicos do país. O Produto Interno Bruto (PIB) cresceu na ordem de 5,2% - chegou próximo de US\$ 600 bilhões -, o que deve recolocar o Brasil na 12ª posição no ranking das maiores economias do mundo. O consumo das famílias subiu 5,7%, o melhor resultado desde o segundo trimestre de 1997. Os investimentos cresceram 20,1%, a maior taxa desde 1995. A construção civil teve o aumento mais vigoroso desde 1996 e o comércio, com alta de 10,4%, registrou a maior expansão desde o segundo trimestre de 1995.

Desempenho da Produção Industrial em 2004

Observa-se que os resultados da produção industrial em nível regional alcançaram resultados bastante positivos em 2004 (IBGE, 2005). Com relação ao índice para o ano de 2004, as 14 áreas investigadas tiveram crescimento. A taxa mais elevada ficou com a indústria do Amazonas (13,0%), impulsionada especialmente pelo ramo de material eletrônico e equipamentos de comunicações (23,6%). Em seguida, Ceará (11,9%) e São Paulo (11,8%), onde se destacaram, respectivamente, as indústrias de alimentos e bebidas (11,1%) e de veículos automotores (29,3%). Santa Catarina (11,4%), Pará (10,5%), Paraná e Bahia (ambos com 10,1%) e Goiás (8,4%) completaram o conjunto de locais que cresceram acima da indústria brasileira (8,3%).

Contribuíram para a elevação dos desempenhos desses Estados o dinamismo das suas exportações, forte presença da produção de bens duráveis e de bens de capital nas suas estruturas produtivas e articulação ao agro-negócio. Ampliando a produção encontraram-se ainda: região Nordeste (7,7%), Rio

Grande do Sul (6,4%), Minas Gerais (6,0%), Espírito Santo (5,1%), Pernambuco (4,8%) e Rio de Janeiro (2,4%).

Tendo como referência dezembro de 2003, verifica-se que treze das 14 áreas investigadas tiveram crescimento, sendo que 10 locais registraram marcas acima da média nacional (8,3%): Goiás (23,0%), Ceará (18,6%), Santa Catarina (15,1%), Amazonas (14,9%), Paraná (14,8%), São Paulo (11,9%), Bahia (11,5%), Espírito Santo (9,7%), região Nordeste (9,2%) e Pará (9,1%). Com aumento da produção figuraram ainda: Rio de Janeiro (4,6%), Rio Grande do Sul (2,4%) e Minas Gerais (2,2%). Apenas Pernambuco (-0,5%) assinalou ligeira redução neste tipo de comparação.

A recuperação da economia, no período 2003/2004, teve como suporte essencial a capacidade das empresas brasileiras que souberam tirar proveito de uma fase favorável do comércio internacional. Isso está refletido nos números da economia do país que exportava em média o equivalente a 8% do PIB. No final de 2004 havia atingido a cerca de 20%. Esse salto extraordinário contribuiu decisivamente para o crescimento de 5,1% da economia, apesar de juros reais elevados e de uma pesada carga fiscal. Registre-se que a elevação das exportações foi possível porque no setor exportador a carga fiscal não é superior a 20% do valor agregado da produção e os juros reais, em dólares, estão em média, próximo de 5% ao ano. O mercado interno, entretanto, não é beneficiado por essa alternativa.

Política Fiscal Expansionista e Crescimento Econômico

Uma das recomendações mais conhecidas no campo da teoria econômica para estimular o aumento do crescimento econômico é elevar a taxa de poupança. Esse é dos gargalos a ser enfrentado no esforço de viabilizar o crescimento da economia brasileira. Os indicadores recentes da economia do país evidenciam que os recursos retirados da iniciativa privada, por meio da carga tributária, que somada ao déficit nominal, estão afetando de forma preocupante o funcionamento da economia, onde de cada valor agregado pelo setor produtivo 36% é absorvido pelo governo.

Constata-se que a política fiscal expansionista do lado do gasto que foi executada em 2004 é preocupante. O aumento simultâneo da carga tributária e das despesas públicas é um fator complicador no esforço de reduzir a relação gasto/PIB. Registre-se que a redução dessa relação sinaliza uma melhora estrutural da situação das contas públicas do país.

Os recursos orientados para a denominada “dívida social” - despesas previdenciárias consideradas assistenciais (até um salário mínimo), benefícios do programa bolsa-família, seguro-desemprego e rendimentos pagos a idosos e

deficientes - alcançou em 2004 R\$ 72 bilhões e se igualou com os recursos destinados ao pagamento de juros e encargos da dívida pública, no valor de R\$ 74 bilhões. Os recursos para financiar esses gastos foram obtidos por meio de endividamento público e aumento dos impostos. No período de 1995 a 2004 a carga tributária elevou-se de 28% do PIB para 36% do PIB. Por sua vez, a receita líquida da União, nesse período, aumentou 73% em termos reais, enquanto as despesas sociais aumentaram acima de 122%.

Veja o quadro 3, que trata da carga tributária no país, no período de 1990 a 2004. Assim, a renda nacional está sendo apropriada pelo Estado brasileiro, que a devolve de maneira inadequada para a sociedade.

Quadro 3. Carga Tributária no Brasil – Período 1990 – 2004

		Ano	Federal	Estadual
Municipal	Total			
		1990	20,78	7,98
	0,84	29,60		
1992	16,70	7,01	1,25	24,96
1994	19,07	7,83	1,00	27,90
1998	19,89	7,88	1,56	29,33
2001	22,71	9,17	1,49	33,37
2002	24,84	9,18	1,50	35,52
2003	24,86	9,29	1,53	35,68
2004*				36,00

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IPCA/IBGE).

* Estimativa. IPEA.

A elevada carga tributária somada à elevada proporção apropriada como juros vem reduzindo significativamente os salários e lucros. Com a diminuição do fluxo de salários, a parcela que se transforma em demanda é conseqüentemente reduzida. A queda no lucro provocada pelos impostos e juros reflete na taxa de retorno, que também se reduz, o que explica o baixo nível de desempenho da indústria brasileira no ano passado.

A decisão do governo – traduzida na atual política fiscal – de não fazer cortes no seu consumo corrente, preferindo reduzir os investimentos, não se coadunam com os objetivos propostos no Plano Plurianual – 2004-2007, cuja ênfase é a promoção da retomada do crescimento da economia de forma sustentada. Organizar as finanças públicas do país, por meio de uma política fiscal adequada aos interesses da sociedade passa de maneira obrigatória pela redução no consumo corrente e a eliminação do déficit nominal. Esta é a

alternativa mais recomendável para o Estado voltar a investir com recursos próprios.

5 – Os equívocos na gestão da política fiscal e monetária

A opção de transformar em consumo corrente, indefinidamente, uma proporção tão elevada da poupança do setor privado, que deveria estar sendo investida em formação de capital, programas sociais, educação, saúde pública, e em infraestrutura, tende a conduzir a economia, no médio prazo, a um impasse. Dessa forma fica evidenciado que o governo federal não pode continuar com essa política fiscal equivocada – convivendo com o desequilíbrio fiscal por meio da elevação da carga tributária ou de mais endividamento.

Verifica-se que os gastos do governo federal retomaram um ritmo preocupante de crescimento em 2004. As despesas primárias do governo federal elevaram-se de 19,5% do PIB em 2003 para 20,1% do PIB em 2004, o que representou um aumento real na casa dos 10%. Constata-se, assim, que a política fiscal teve um caráter expansionista, ainda que a meta para o superávit primário tenha sido elevada de 4,25% para 4,5% do PIB. Veja a esse respeito o quadro 4.

Quadro 4. Gastos do Governo Federal – 2004

Tipo de Despesa	Variação (%)
Despesa Total	11,0
Pessoal e encargos sociais	4,3
Benefícios previdenciários	9,2
Custeio de Capital	21,4

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e Secretaria do Tesouro Nacional

(*) Comparação de janeiro a dezembro de 2004 com o mesmo período de 2003, deflacionado pelo IPCA/IBGE.

Política monetária pouco flexível. Observa-se que os juros reais no Brasil são os mais elevados do mundo – em fevereiro de 2005 estava no patamar de 12,30% ao ano –. Esses juros exorbitantes são os responsáveis por frear a elevação dos preços. Isso ocorre de maneira indireta, por meio dos efeitos da política monetária no nível da atividade da economia. Na medida em que os juros sobem, os financiamentos e créditos aos produtores e consumidores vão ficando mais caros, tende a haver uma retração por parte dos investidores e consumidores, o que faz a economia crescer num ritmo mais lento. Os preços dos produtos e serviços, dessa forma, tendem a se ajustarem em função da redução da demanda, fazendo com que a inflação baixe ou se estabilize.

Registre-se que uma parte significativa dos preços no Brasil, entretanto, são preços administrados, como por exemplo, a tarifa de energia elétrica. Esses preços, que irão subir 7% no ano, se contrapõe a política monetária adotada pelo Banco Central, que fixou a meta de inflação em 5,1% em 2005. O Banco Central, dessa forma, terá que elevar ainda mais os juros, que por sua vez irão reduzir ainda mais a atividade econômica. Assim, as medidas da política monetária, que tem efeito efetivo sobre os preços livres - que sobem ou descem em função do mercado -, não alcança os reajustes de tarifas e outros preços indexados por contrato à inflação passada.

Orientação da política econômica. Os indicadores da economia brasileira sinalizam que o país necessita de uma política fiscal mais apertada e uma política monetária mais frouxa. A política econômica, entretanto, está direcionada no sentido contrário, ou seja, o governo promove uma expansão dos seus gastos e ao mesmo tempo o Banco Central eleva as taxas de juros. Assim, a adoção de uma política monetária equivocada, em particular na definição das taxas de juros básicos (taxa Selic), adotadas no âmbito do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil (BCB) reflete negativamente no crescimento da economia e na queda da renda média do trabalhador.

Observa-se que a determinação de manter a meta de inflação em 5,1% em 2005 – medidas pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) - é uma medida inadequada, pois isso obriga o Banco Central a aumentar as taxas básicas de juros (Selic). Numa economia onde os preços administrados pelo governo – que deverão subir 7% em 2005 - não são afetados pela política de juros, essa política reflete de forma perniciosa sobre o desempenho econômico do país. A consequência dessas medidas é o aumento da dívida pública. Registre-se que em 2004 a inflação medida pelo IPCA foi de 7,6%. Historicamente nos últimos anos – 1999/2004 - a inflação medida pelo referido índice mostra que a média da mesma tem ficado acima de 7% ao ano. Registre-se que nesse período, apenas em 2000, a meta de inflação foi cumprida. Veja o quadro 5.

Quadro 5. Evolução da Inflação no Brasil – IPCA - Período 1999 – 2005

Ano	Taxa Anual (%)
1999	8,94
2000	7,97
2001	5,67
2002	12,53
2003	9,30
2004	7,60
2005	5,10

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IPCA/IBGE). *
Projeção Banco Central do Brasil.

5.1 – Dívida Líquida da União: Interna e Externa

A dívida total líquida da União (Interna e Externa) saltou de R\$ 87,8 bilhões em dezembro/94 (25,13% do PIB) para R\$ 1.103,9 bilhões em dezembro de 2002 (82,01% do PIB). Crescimento real em relação ao PIB de 226,34%. Em dezembro de 2004 aumentou para R\$ 1.302,1 bilhões (74,06% do PIB). Redução real em relação ao PIB de 9,69% comparando com dezembro de 2002. Em dezembro de 2004, considerando também a dívida externa do setor privado de US\$ 95,5 bilhões, ou R\$ 279,4 bilhões (15,89% do PIB), a dívida total: interna, externa, pública e privada era da ordem de R\$ 1.581,5 bilhões (89,95% do PIB). Em dezembro de 2004, do total da dívida da União, havia o montante de R\$ 303,0 bilhões sendo carregada pelo Banco Central por falta de tomadores no mercado financeiro. A dívida era maior do que o mercado.

Em dezembro de 2004 o Tesouro Nacional tinha haveres de R\$ 443,6 bilhões junto aos Estados e Municípios. Esta dívida está concentrada em 5 estados – os mais ricos da federação – que devem 72,5% desse total. São eles: SP (37,80%) - RJ (12,47%) - MG (10,80%) - RS (7,28%) - PR (4,18%), além de R\$ 149,9 bilhões em haveres junto às Autarquias, Fundos e Fundações.

No conceito de liquidez internacional (inclui empréstimos ponte com FMI) as reservas ajustadas em dezembro de 1996 eram de US\$ 60,1 bilhões (não havia dívida com FMI). Em dezembro de 2004 estavam em US\$ 52,9 bilhões (com US\$ 27,6 bilhões de dívida com o FMI), sendo as reservas ajustadas de apenas US\$ 25,32 bilhões.

5.2 - Meta de inflação, taxas de juros e dívida pública

A taxa média real de juros no último ano situou-se no preocupante patamar acima de 10% ao ano. Taxas de juros elevadas significa dizer que os

empresários tenderão a reduzir os investimentos – que repercutem negativamente no crescimento do país – enquanto tiverem a possibilidade de obterem rendimentos mais elevados e seguros no mercado financeiro. As estimativas governamentais de que o PIB neste ano de 2005 crescerá entre 3,5% e 4% mantendo a inflação dentro da meta de 5,1% no ano, não são animadoras (BCB, 2004). Nesse sentido, se o custo para atingir a ambiciosa meta de inflação estabelecida em 2005 significa à manutenção dos elevados níveis de desemprego e queda na renda do trabalhador, torna-se recomendável debater com a sociedade, tendo o parlamento como interlocutor, a sua revisão para cima nos próximos anos.

É inegável, assim, que é preciso rever a meta de inflação e a redução dos juros em 2005, por serem medidas essenciais para estimular o crescimento da economia. Utilizando o referencial das taxas de juros praticadas em diversos países emergentes, com um perfil semelhante ao do Brasil, fica evidenciado que a taxa de juros do país necessita ser reduzida em cerca de 5 a 7 pontos percentuais nos próximos meses. Os possíveis efeitos negativos sobre a meta de inflação para 2005, serão amplamente compensados, em nível das *finanças públicas*, especialmente no tocante à redução dos elevados custos de financiamento da dívida do setor público (União, Estados, municípios e suas estatais), que atingiu R\$ 957 bilhões em dezembro de 2004, ou seja, 51,8% do PIB. Recorde-se quem em 1995 essa relação era de 30,5% do PIB.

A evolução da razão dívida/PIB ao longo do tempo é descrita por uma simples equação, com quatro variáveis básicas: a razão dívida/PIB inicial, a taxa real de juros, a taxa de crescimento real do PIB e a razão superávit primário / PIB. Quanto mais elevada à razão dívida/PIB inicial e a taxa real de juros, maior será a razão dívida/PIB. Quanto mais altos forem o crescimento real do PIB e o superávit primário / PIB, menor será a razão dívida/PIB. Os estudos sobre as medidas da sustentabilidade da dívida pública, que busca levar em conta o maior risco das economias emergentes, como é o caso do Brasil, evidencia que, apesar da tendência declinante para os próximos anos, o risco associado à trajetória futura da razão dívida/PIB cresce muito rapidamente. Verifica-se que a tendência da razão dívida/PIB é declinante, mas a probabilidade de que a mesma venha a crescer e ultrapassar um patamar inadequado é bastante provável.

A sustentabilidade da dívida pública depende não apenas dos superávits primários, mas da adoção de medidas que diminua a vulnerabilidade da economia, como o aumento das exportações, elevação das reservas internacionais, e, em especial, a redução das taxas de juros Selic, do patamar de 19% ao ano para 12% ao ano. Isso deslocaria o Brasil da incômoda liderança do ranking mundial de juros reais, de 12,30% ao ano em março de 2005 -

resultante da taxa de cerca de 5% paga pelos títulos de dez anos do Tesouro norte-americano mais os custos do risco-país -, para cerca de 7% ao ano, quase no mesmo nível de países como Turquia (7,5%), Hungria (5,4%), África do Sul (4,5%) e México (4,4%).

6 – Medidas para reduzir a vulnerabilidade externa do país

Destaca-se, entre as medidas para reduzir a vulnerabilidade externa de um país, à elevação dos superávits na balança comercial. O Brasil, nesse sentido, vem tendo um desempenho positivo. O superávit na balança comercial brasileira de US\$ 33,7 bilhões – exportações de US\$ 96,48 bilhões e importações de US\$ 62,78 bilhões - deve-se ressaltar, foi alcançado num cenário internacional muito favorável a economia do país. Ainda assim esse superávit é insuficiente para resolver os graves problemas da sociedade, na medida em que não gera, por exemplo, os empregos que a população necessita. A manutenção desse cenário deve-se alertar, não está garantido, o que recomenda que o país vá mais além, criando uma armadura na sua economia que tal forma que lhe permita enfrentar as crises sem traumas, como ocorreu em passado recente.

Observa-se que, num ambiente externo favorável, o crescimento econômico continuado nos próximos anos, estará na dependência da elevação da produtividade da economia brasileira. Isso irá exigir o aumento do nível de investimento, que atualmente está na casa dos 18,5% do PIB, para um patamar próximo de 25% do PIB. Para que isso ocorra o governo necessita, entre outras medidas, dar continuidade nas reformas microeconômicas, que gerem estímulos para os investimentos privados. Entre essas reformas, destacam-se a definição de um marco regulatório consistente, continuidade do aperfeiçoamento do sistema tributário, implementação das PPPs (Parceria Público-Privada), entre outras. Essas medidas tenderão a aumentar a competitividade na economia, criando assim as condições básicas para permitir o crescimento sustentado da economia brasileira nos próximos anos.

Assim, é essencial aprofundar as reformas microeconômicas, que possibilitarão reduzir os gastos fiscais, aumentarem o grau de competição de nossa economia, mitigar as distorções do nosso sistema tributário, e aumentar a segurança dos contratos. Com essas reformas o país tenderá a reduzir as vulnerabilidades da economia. E desse novo patamar, adotar uma política econômica com maior autonomia, que lhe permita reduzir os juros reais e dos superávits primários, bem como o uso de políticas anticíclicas, como o fazem as economias desenvolvidas.

6.1 – Vulnerabilidade estrutural

A vulnerabilidade externa brasileira se revela também a partir das formas de fragilidade tecnológica e da fragilidade produtiva e comercial. A fragilidade tecnológica é decorrente do fato de que as tecnologias, hoje, são dominadas por um conjunto restrito de empresas que, em sua maioria, possuem origem nos países centrais. Desse modo, para modernizar o parque produtivo nacional, há a dependência destes mercados para adquirir tecnologia, o que gera a fragilidade (Matias e Kruglianskas, 2004).

A fragilidade produtiva e comercial ocorre, principalmente, nos países emergentes e subdesenvolvidos, onde há fragilidade tecnológica aliada a uma estrutura produtiva negativa – em que os principais produtos para exportação são *commodities*, com baixo valor agregado e com preços definidos internacionalmente, e as importações concentram-se em bens de consumo ou de capital, com alto valor agregado. Essa combinação de exportações de baixo valor e importações de alto valor prejudica o país, na medida em que potencializa um déficit comercial, dificultando a mudança estrutural da produção, haja vista a tecnologia ter de ser importada. Um outro ponto frágil da estrutura produtiva do Brasil diz respeito às crescentes participações de empresas estrangeiras, pois as decisões de investimento e exportação são transferidas para outros países.

A vulnerabilidade externa tecnológica e produtivo-comercial pode ser aceita como um único processo, em que o atraso e a dependência tecnológica nacional produzem uma estrutura produtiva direcionada ao mercado interno, provocando uma estrutura de comércio exterior negativa - exportações de baixo valor agregado e altamente dependente de cotações internacionais -. Assim, a vulnerabilidade externa brasileira além de financeira é também estrutural. Isso é preocupante, na medida em que a capacidade de reação das autoridades econômicas frente a eventuais das mudanças na conjuntura internacional externa é significativamente baixa.

Nesse cenário, observa-se que a economia brasileira está assimetricamente internacionalizada. A abertura do mercado nacional não implicou na conquista de outros mercados na intensidade necessária. Os dados disponíveis indicam que compramos produtos cujo valor médio é de US\$ 0,55 por quilo, mas os que vendemos alcançam 40% desse valor médio. A internacionalização da economia brasileira, de forma passiva, é um fenômeno antigo, cujos efeitos eram atenuados por elevadas proteções comerciais. Fica evidenciado, assim, que a abertura do mercado, os déficits e os desequilíbrios exigem medidas adicionais, como por exemplo, a geração de apoio à internacionalização ativa de empresas brasileiras.

Conclusão

O desempenho da economia nacional, conforme mostra os diversos indicadores do IBGE (2005), evidenciam melhoras. É necessário argumentar, no entanto,

que o país ainda não superou as suas fragilidades, que continuam atuando como obstáculos ao desenvolvimento sustentado. A idéia de que o crescimento econômico atual – veiculado como resultados espetaculares -, representa um fator de risco para desestabilização do sistema político, na medida em que não se traduza em resultados efetivos para a população. Caso não se configure o crescimento da economia - e seus efeitos benéficos sobre o emprego e a renda-, nos patamares que vem sendo divulgados poderá gerar uma enorme frustração na população, com custos sócio-econômicos e políticos elevados.

No Brasil real, onde a maioria da população brasileira vive e sofre, a retomada do crescimento econômico sustentado - sem o qual não será possível reduzir o nível do desemprego, a informalidade e as desigualdades sociais -, ainda não está configurada. Para que isso ocorra é necessário implementar mudanças criativas no atual modelo econômico, especialmente na condução das políticas fiscal e monetária.

Divulgar os bons resultados alcançados em 2004, bem como as projeções favoráveis para 2005 são aconselháveis, pois as sinalizações do governo tende a gerar um efeito psicológico positivo sobre os agentes econômicos. É desaconselhável, porém, vender ilusões. É sabido que o crescimento da economia brasileira depende fortemente de uma conjuntura internacional favorável. Sobre esse cenário não temos nenhuma influência ou controle. O Brasil, de concreto, além do seu elevado nível de endividamento, permanece com uma baixa taxa de poupança doméstica, reduzida inserção no comércio internacional - no qual importa e exporta pouco em relação ao PIB -, e encontra-se imperfeitamente integrada ao sistema financeiro internacional. Refuta-se, assim, a manutenção da atual política econômica – que privilegia excessivamente o capital financeiro -, visto que não está contribuindo adequadamente para o desenvolvimento, bem como já se mostrou incapaz de tornar o país imune às crises econômicas mundiais.

Notas

[1] O desempenho da economia brasileira em 2004, para o presidente do Banco Central, é a melhor da história recente. Argumenta que o investimento vem crescendo porque aumentou a previsibilidade da economia, o que amplia o horizonte de planejamento e reduz as taxas exigidas para o retorno dos investimentos (H. Meirelles, Política econômica, Correio Braziliense, 18.01.2005, p. 9).

2 A relação dívida/PIB do Brasil está em 51,8% do PIB. Na Ásia essa relação, em média, está em 20% do PIB. Registre-se que a dívida líquida do Brasil

passou de 57,2% do PIB em dezembro de 2003 para 51,8% do PIB em dezembro de 2004 (BCB, 2005).

Bibliografia

Brasil. Banco Central do Brasil. (2005). *Relatório do Comitê de Política Monetária*, COPOM/BCB, Brasília. www.bcb.gov.br. Pesquisa feita em 19.01.2005

Brasil. Banco Central do Brasil. (2005). *Indicadores Econômicos*, DEPEC/BCB, Brasília.

Brasil, IBGE. (2005). *Dados sobre as Contas Nacionais*, IBGE, Rio de Janeiro. www.ibge.gov.br. Pesquisa feita em 15.03.2005

Brasil, IBGE. (2005). *Pesquisa Industrial Mensal Produção Física – Regional*, IBGE, Rio de Janeiro. www.ibge.gov.br. Pesquisa feita em 05.03.2005

Brasil, Ministério da Previdência e Assistência Social (2002). *Livro Branco da Previdência Social*, MPAS, Brasília.

Matias-Pereira, José. (2003). *Economia Brasileira*, Editora Atlas, São Paulo.

Matias-Pereira, J. e Kruglianskas, Isak. (2004). *Gestão de Políticas de Proteção a Propriedade Intelectual no Brasil, XXIII Simpósio de Gestão da Inovação Tecnológica*, NGIT/FEA/USP, Curitiba.

Sargent, Thomas J. e Wallace, Neil. (1981), “Some Unpleasant Monetarist Arithmetic”, <http://research.mpls.frb.fed.us/research/qr/qr531.html>

WorldWatch Institute. (2005), *Inform State of the World 2004*, Washington: WorldWatch Institute.

Anexo 1.

Indicadores Macroeconômicos do Brasil

1. Atividade Econômica

[PIB per capita](#)

Em dólares de 2003 (taxa de câmbio média de 2003)

1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
2.776	2.828	2.794	2.779	2.862	2.861	2.850	2.824

[PIB real](#)

Variação percentual em relação ao mesmo período do ano anterior

2002	2003	2003 T2	2003 T3	2003 T4	2004 T1	2004 T2	2004 T3
1,93	0,54	0,03	-0,19	0,91	4,00	5,64	6,13

[PIB nominal](#)

Em milhões de reais

2002	2003	2003 T2	2003 T3	2003 T4	2004 T1	2004 T2	2004 T3
1.346.028	1.556.182	384.404	396.731	416.246	395.682	436.031	457.736

[Produção industrial](#)

Variação percentual em relação ao mesmo período do ano anterior

2003	2004	2004 T2	2004 T3	2004 T4	2004 M10	2004 M11	2004 M12
0,05	8,30	9,95	10,38	6,31	3,24	7,75	8,29

Taxa de investimento nominal

Em percentagem do PIB

2002	2003	2003 T2	2003 T3	2003 T4	2004 T1	2004 T2	2004 T3
18,32	17,78	16,95	17,84	17,92	19,10	18,88	21,01

Investimento real

Variação percentual em relação ao mesmo período do ano anterior

2002	2003	2003 T2	2003 T3	2003 T4	2004 T1	2004 T2	2004 T3
-4,16	-5,13	-8,96	-7,63	-3,57	1,84	13,41	20,13

Valor real das vendas no varejo

Variação percentual em relação ao mesmo período do ano anterior

2002	2003	2004 T1	2004 T2	2004 T3	2004 M09	2004 M10	2004 M11
-0,70	-3,67	7,36	11,26	9,40	9,25	8,38	6,44

2. Emprego e Renda nas Áreas Metropolitanas

População ocupada

Em milhares

2003	2004	2004 T2	2004 T3	2004 T4	2004 M10	2004 M11	2004 M12
18.462	19.008	18.842	19.196	19.461	19.407	19.478	19.498

Taxa de desemprego

Em percentagem da PEA

2003	2004	2004 T2	2004 T3	2004 T4	2004 M10	2004 M11	2004 M12
12,32	11,48	12,33	11,17	10,23	10,50	10,60	9,60

Rendimento médio real

Em reais

2002	2003	2004 T1	2004 T2	2004 T3	2004 M09	2004 M10	2004 M11
1.028,76	940,64	919,02	924,39	925,74	922,40	925,35	964,80

3. Preços, Juros e Câmbio

Índice Geral de Preços (IGP-DI)

Taxa de inflação anualizada

2003	2004	2004 T2	2004 T3	2004 T4	2004 M11	2004 M12	2005 M01
7,67	12,14	16,75	12,36	7,75	10,34	6,40	4,05

Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA)

Taxa de inflação anualizada

2003	2004	2004 T2	2004 T3	2004 T4	2004 M10	2004 M11	2004 M12
9,30	7,60	6,55	7,99	8,25	5,41	8,60	10,82

<u>Taxa de juros - Over/Selic</u>							
Taxa anualizada							
2003	2004	2004 T2	2004 T3	2004 T4	2004 M11	2004 M12	2005 M01
23,35	16,24	15,57	16,45	16,97	16,09	19,28	17,88

<u>Taxa de câmbio nominal</u>							
Em reais por dólares (média do período)							
2003	2004	2004 T2	2004 T3	2004 T4	2004 M11	2004 M12	2005 M01
3,08	2,93	3,05	2,98	2,79	2,79	2,72	2,69

4. Balanço de Pagamentos

<u>Balança comercial (FOB)</u>							
Em milhões de dólares							
2003	2004	2004 T2	2004 T3	2004 T4	2004 M11	2004 M12	2005 M01
24.794	33.693	8.877	10.085	8.594	2.078	3.511	2.183

<u>Exportações (FOB)</u>							
Em milhões de dólares							
2003	2004	2004 T2	2004 T3	2004 T4	2004 M11	2004 M12	2005 M01
73.084	96.475	23.858	26.972	26.197	8.159	9.194	7.444

Importações (FOB)

Em milhões de dólares

2003	2004	2004 T2	2004 T3	2004 T4	2004 M11	2004 M12	2005 M01
48.290	62.782	14.981	16.887	17.604	6.082	5.684	5.261

Saldo em transações correntes

Em milhões de dólares

2003	2004	2004 T2	2004 T3	2004 T4	2004 M10	2004 M11	2004 M12
4.177	11.669	2.724	5.302	2.012	1.030	-229	1.211

Dívida externa total

Em bilhões de dólares

1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
179,9	200,0	241,6	241,5	236,2	226,1	227,7	235,4

5. Finanças Públicas

Necessidades de financiamento - conceito primário

Em percentagem do PIB (fluxo em 12 meses)

2002	2003	2004 T1	2004 T2	2004 T3	2004 M09	2004 M10	2004 M11
-3,89	-4,37	-4,13	-4,53	-4,63	-4,63	-4,65	-4,64

Necessidades de financiamento - conceito nominal

Em percentagem do PIB (fluxo em 12 meses)

2002	2003	2004 T1	2004 T2	2004 T3	2004 M09	2004 M10	2004 M11
10,27	3,72	3,38	4,14	2,75	2,75	2,83	2,36

Dívida pública total

Em percentagem do PIB

2003	2004	2004 T2	2004 T3	2004 T4	2004 M10	2004 M11	2004 M12
58,74	51,81	55,82	52,03	51,81	51,94	51,30	51,81

Fonte: Ipeadata